

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2010-2012**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :

Indah Adi Kustini

NIM. 09408144057

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2013**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE
2010-2012**

Oleh:

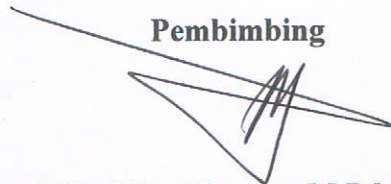
Indah Adi Kustini

NIM. 09408144057

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi,
Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 12 Juli 2013

**Menyetujui,
Pembimbing**



**Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd, M.M
NIP. 19580507 19832 2 001**



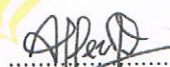
HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012

Disusun Oleh:
Indah Adi Kustini
NIM. 09408144057

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 22 Juli 2013 Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI			
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, M.Si, MBA	Ketua Penguji		23/7/2013
Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM	Sekretaris Penguji		25/7/2013
Muniya Alteza, M.Si	Penguji Utama		25/7/2013

Yogyakarta, 25 Juli 2013

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 0024

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Indah Adi Kustini
NIM : 09408144057
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, Juli 2013
Yang menyatakan

Indah Adi Kustini
NIM. 09408144057

MOTTO

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui sedang kamu tidak mengetahui.” (**Al-Baqarah: 216**)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap” (**QS : Al-Insyirah 6-8**)

“Tak ada jalan pintas menuju kebahagiaan. Terkadang kamu harus menangis untuk dapat mensyukuri sebuah senyuman.” (**Denny CP**)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini teruntuk:

1. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu mendukung dengan hati. Terimakasih untuk kasih sayangnya, semua fasilitas dan do'a-do'a yang mengiringi langkah penulis. Semoga ini salah satu langkah awal untuk dapat membahagiakan Bapak dan Ibu.
2. Kakak-kakak ku: Mas Abi, Mas Eri dan Mbak Wulan, terimakasih untuk segenap nasehat dan canda tawa kalian setiap hari yang selalu menjadi inspirasi dan motivasi.
3. Mas Fandi Atmaja, terimakasih selama ini telah menjadi teman, sahabat, kakak, dan ayah. Terimakasih atas segala ilmu, pengalaman, wejangan dan marahnya selama ini, semua itu sangatlah berguna bagi penulis.
4. Teman, sahabat, dan saudara seperjuangan, Manajemen angkatan 2009, Yani, Eling, Nonik, Mimi, Winda, Ida, Utri, Landung, Angga, dll, serta Anita dwi Ariani di Kost B17 terimakasih atas kenangan yang indah bersama kalian, selalu rindu saat senang dan sedih bersama. Semoga persahabatan kita abadi selamanya.
5. Semua yang menyayangiku, terimakasih atas segala bantuan dan do'a yang diberikan.

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2010-2012**

Oleh:
Indah Adi Kustini
09408144057

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi.

Desain penelitian ini adalah studi *ex post facto*. Populasi penelitian meliputi semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 sejumlah 117 perusahaan. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 25 perusahaan. Data dianalisis menggunakan teknik regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai t sebesar 1,085 pada nilai signifikansi 0,282 sehingga hipotesis pertama ditolak. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan nilai t sebesar -0,700 pada nilai signifikansi 0,486 sehingga hipotesis kedua ditolak. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai t sebesar -1,141 pada nilai signifikansi 0,258 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai t sebesar 3,288 pada nilai signifikansi 0,002 sehingga hipotesis keempat diterima. Secara simultan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 4,423 dan nilai signifikansi 0,003. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,202 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mampu menjelaskan perubahan variabel nilai perusahaan sebesar 20,2%, sedangkan sisanya sebesar 79,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Kata kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012” ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tanpa adanya bantuan, saran, bimbingan, dukungan dengan keikhlasan dan ketulusan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak dapat terselesaikan sebagaimana mestinya. Oleh karena itu ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MA, selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Naning Margasari M.Si, M.BA selaku ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd, MM selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu di antara kesibukannya untuk memberikan bimbingan, pengarahan, masukan serta motivasi kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

5. Muniya Alteza, M.Si. selaku narasumber dan penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
6. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk memasuki dunia kerja.
7. Para karyawan Program Studi Manajemen khususnya dan karyawan Fakultas Ekonomi yang telah mempermudah segala urusan.
8. Bapak, Ibu dan kakak-kakak ku yang telah memberi dorongan dan do'a atas terselesainya skripsi ini.
9. Mas Fandi Atmaja yang selalu memberikan nasihat dan dukungannya.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu selama proses penyusunan skripsi ini.

Atas semua bantuan dan sukungan selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya, semoga akan membawa kita ke dalam kebaikan yang akan diridhoi oleh Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, Juli 2013

Penulis,

Indah Adi Kustini
09408144057

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	9
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	10

BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori	12
1. Kinerja Perusahaan	12
2. Nilai Perusahaan	14
3. Teori Signal (<i>Signalling Theory</i>)	16
4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	17
5. Profitabilitas.....	19
6. Keputusan Investasi	21
7. Keputusan Pendanaan	22
8. Kebijakan Dividen	26
B. Penelitian yang Relevan	30
C. Kerangka Pikir	31
D. Paradigma Penelitian	35
E. Hipotesis Penelitian	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Desain Penelitian	37
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	37
1. Variabel Dependen	37
2. Variabel Independen	38

C. Tempat dan Waktu Penelitian	39
D. Populasi dan Sampel	40
E. Jenis Data dan Metode Pengumpulan Data	41
F. Teknik Analisis Data	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	49
A. Deskripsi Data	49
B. Hasil Penelitian	53
1. Hasil Pengujian Prasayarat Analisis	53
a. Uji Normalitas	53
b. Uji Multikolonieritas	55
c. Uji Heterokedastisitas	56
d. Uji Autokorelasi	58
2. Hasil Pengujian Hipotesis	60
a. Uji Regresi Linier Berganda	61
b. Uji Parsial (Uji-t)	62
b. Uji Simultan (Uji F)	65
c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	67
C. Pembahasan Hipotesis	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	73
A. Kesimpulan	73

B. Keterbatasan Penelitian	75
C. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	82

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	45
2. Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	49
3. Statistik Deskriptif	50
4. Hasil Uji Normalitas	54
5. Hasil Uji Multikolinieritas	56
6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
7. Hasil Uji Autokorelasi	59
8. Model Summary Regresi Linier Berganda	62
9. Hasil Uji Parsial (Uji-t)	63
10. Hasil Uji Simultan (Uji F)	66
11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2012	82
2. Data Nilai Perusahaan Sampel Periode 2010-2012	83
3. Data Profitabilitas Sampel Periode 2010 – 2012	85
4. Data Keputusan Investasi Sampel Periode 2010 – 2012	87
5. Data Keputusan Pendanaan Sampel Periode 2010 – 2012	89
6. Data Kebijakan Dividen Sampel Periode 2010 – 2012	91
7. Tabel <i>Durbin Watson</i> d <i>Statistic</i>	93
8. Hasil Statistik Deskriptif	94
9. Hasil Uji Normalitas	95
10. Hasil Uji Multikolinearitas	96
11. Hasil Uji Heterokedastisitas	97
12. Hasil Uji Autokorelasi	98
13. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	99
14. Hasil Uji Parsial (Uji t)	100

15. Hasil Uji Simultan (Uji F)	101
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi	102

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Bertambahnya jumlah perusahaan baru dari ke hari dewasa ini membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah dengan *Price Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono dan Hendry, 2001: 141). PBV juga menggambarkan hubungan antara harga pasar dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Wirawati (2008) mengemukakan PBV merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

PBV merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBVnya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Menurut Tandelilin (2001), PBV dapat digunakan untuk menilai kinerja semua jenis perusahaan. Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkat pula nilai perusahaan.

Penelitian Santika dan Kusuma (2002) menemukan bahwa profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dalam hal ini

satu keputusan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Hasnawati (2005) menyatakan bahwa manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Fama (1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang diperoleh menjadi tidak pasti, sehingga usulan investasi tersebut mengandung risiko. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Dengan demikian dapat disimpulkan apabila berinvestasi, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh

kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pihak perusahaan.

Keputusan investasi akan berimbas pada sumber dan pembiayaannya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal atau eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Mulianti (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Di sisi lain penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam

menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Seorang investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih memilih dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003). Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005:3).

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menemukan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistik pada nilai perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasnawati (2005) dalam penelitiannya menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal

perusahaan seperti: inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik dan *psychology* pasar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menyebutkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fama dan French (1998) dalam Susanti (2010) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi positif tentang perusahaan tentang masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian adalah peneliti menambahkan satu variabel yaitu profitabilitas karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang

bagus dimasa depan sehingga investor akan merespon positif nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan judul :

“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Adanya *asymmetric information* yang terjadi antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan ada kesulitan dalam memprediksi harga saham.
2. Adanya kesulitan investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham yang sehat dan *bonafide*.
3. Penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi terhadap faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada pada penulis maka penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012?
3. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012?

5. Bagaimana pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian yang akan dilakukan adalah untuk memperoleh bukti apakah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik diantaranya :

1. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah profitabilitas,

keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam melakukan penelitian yang sama.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Perusahaan

Menurut Irawan dan Swastha (1992), perusahaan adalah sebuah organisasi atau lembaga yang mengubah keahlian dan material (sumber ekonomi) menjadi barang atau jasa untuk memuaskan kebutuhan para pembeli serta diharapkan akan memperoleh laba bagi pemilik. Pada mulanya teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan jangka pendek, yang di dalam realitanya sering berkorelasi dengan keuntungan jangka panjang. Oleh karena itu keuntungan jangka pendek maupun keuntungan jangka panjang sangat penting, dan atas dasar hal tersebut maka asumsi baru dalam teori perusahaan menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan.

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan.

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Penilaian kinerja perusahaan bagi manajemen dapat diartikan sebagai penilaian terhadap prestasi yang dapat dicapai. Dalam hal ini laba dapat digunakan sebagai ukuran dari prestasi yang dicapai dalam suatu perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan, baik oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah, maupun pihak lain yang berkepentingan dan terkait dengan distribusi kesejahteraan di antara mereka.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan efisiensi, sedangkan efisiensi bisa diartikan rasio perbandingan antara masukan dan keluaran. Dengan pengeluaran biaya tertentu diharapkan memperoleh hasil yang optimal atau dengan hasil tertentu diharapkan mengeluarkan biaya seminimal mungkin.

2. Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Husnan (2004) nilai perusahaan

merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *price to book value*. *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Menurut Damodaran (2001) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

3. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan

keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Gapenski, 1999).

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 1997).

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam beberapa penelitian, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik eksternal maupun internal yang diantaranya adalah :

a. Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas

perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

b. Keputusan investasi

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

c. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan dihubungkan dengan sumber dana internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan tipe hutang dan modal yang akan digunakan. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal, perusahaan harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara hutang dan modal sendiri. Modigliani Miller menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

d. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain :

- 1) Kepemilikan manajerial
- 2) Ukuran perusahaan
- 3) Tingkat inflasi
- 4) Tingkat suku bunga
- 5) Kurs mata uang
- 6) Pertumbuhan ekonomi
- 7) Politik

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Seorang calon investor perlu melihat ROE suatu perusahaan sebelum memutuskan melakukan investasi supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasinyang dilakukannya (Sitepu, 2010). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat

dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan nilai perusahaan.

6. Keputusan Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono, (2005) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Fama (1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting

karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Susanti (2010) memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

Menurut Hanafi (2004: 149), dalam analisis keputusan investasi, ada beberapa langkah yang akan dilakukan :

- a. Menaksir aliran kas dari investasi tersebut
- b. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
- c. Mengevaluasi investasi tersebut dengan kriteria investasi seperti *pay back period*, NPV, dan IRR.
- d. Mengambil keputusan, apakah investasi diterima atau tidak.

7. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long*

term debt) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Haruman (2008) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, yaitu *tradeoff theory* dan *pecking order theory*. Model *tradeoff theory* menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang (*taxshield benefit of leverage*) dengan biaya yang dikeluarkan dari penggunaan hutang.

a) *The Trade Off Model*

Model *trade off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh mana manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Trade off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2004). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003).

Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu :

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

b) *Pecking Order Theory*

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa :

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).

2) Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (*eksternal financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas dan laba ditahan. Urutan penggunaan sumber pendanaan menurut *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari publik akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur struktur pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001).

8. Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Sunariyah (2004: 48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sartono dan Prasetyanta, 2001).

Gitman (2003) memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang wajib ditaati ketika keputusan

dividen dibuat. Kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler, baik triwulanan, semesteran atau tahunan. Disisi lain, *stock dividend* dapat mengakibatkan jumlah lembar saham bertambah dan umumnya akan menurunkan harga per lembar saham.

a. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Menurut Arifin dan Fakhrudin (2001), yang dimaksudkan *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Menurut Riyanto (2001), mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Dari definisi-definisi mengenai *dividend payout ratio* dapat disimpulkan bahwa (1) Rasio pembayaran dividen ini menunjukkan

persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham, (2) laba bersih perusahaan, (3) perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, (4) besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Jenis-jenis Dividen

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan diperusahaan (Harjito dan Martono, 2005). Sunariyah (2003:118) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa :

1) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2) Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

3) Sertifikat Dividen (*script dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh

perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat tersebut dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Ketika perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk tunai akan tetapi saat itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat.

c. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) :

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (M-M) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen tidak relevan untuk dipersoalkan.

2) *Bird in the Hand-Theory*

Bird in the Hand-Theory dinyatakan oleh Gordon dan Lintner yang menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan

dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain.

B. Penelitian yang Relevan

1. Wirawati (2008), meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Jakarta selama tahun 1998-2000. Dalam penelitiannya menemukan dari keempat faktor fundamental yang dianalisis menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap PBV.
2. Ansori dan Denica (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Setiani (2010) menemukan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*), yaitu dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dibagi dengan total ekuitas.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yang meningkat menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang semakin baik sehingga kepercayaan investor pada perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya kepercayaan investor akan berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham semakin tinggi dan selanjutnya nilai perusahaan juga semakin tinggi.

2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Manajer perusahaan dalam melakukan keputusan investasi pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima. Keputusan investasi yang diharapkan adalah keputusan investasi yang paling menguntungkan perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Manajer perusahaan dalam melakukan keputusan

investasi pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima. Keputusan investasi yang diharapkan adalah keputusan investasi yang paling menguntungkan perusahaan. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan yaitu apakah menggunakan hutang atau modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal, perusahaan harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri.

Teori *signalling* menjelaskan bahwa jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Keputusan pendanaan yang tepat dengan mempertimbangkan hal-hal tersebut akan menjadi informasi positif bagi investor, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham naik yang

akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang meningkat pula. Penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

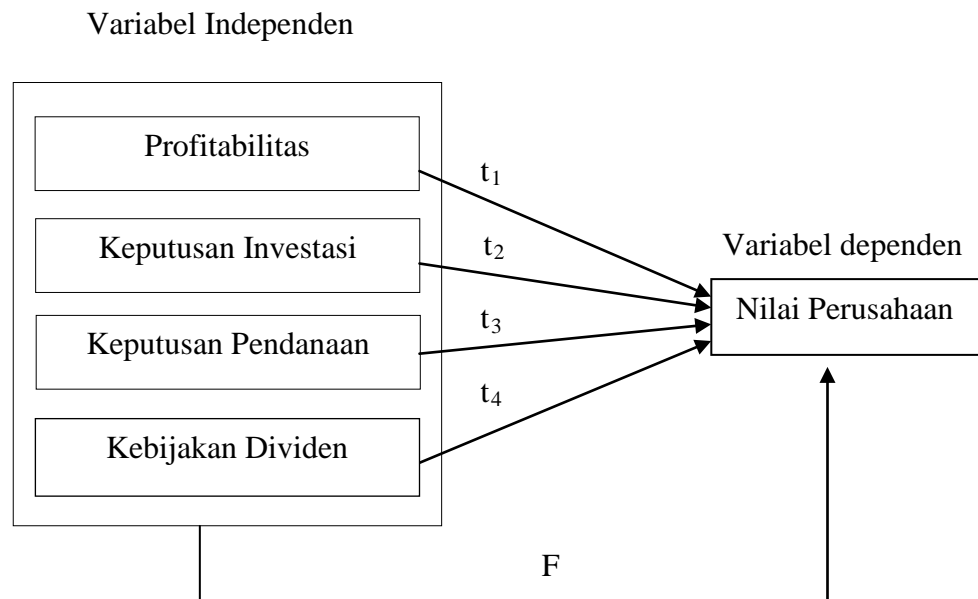
4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham.

Bird in the Hand-Theory menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain.

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan banyak yang tertarik. Dengan begitu harga saham akan naik dan hal tersebut juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang akan meningkat pula.

D. Paradigma Penelitian



Keterangan : t_1, t_2, t_3, t_4 : Uji t Hitung (pengujian pengaruh parsial)

F : Uji F hitung (pengujian pengaruh simultan)

E. Hipotesis Penelitian

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut :

- Ha1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha2 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha3 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- Ha5 : Profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini tergolong sebagai penelitian *Ex Post Facto* yaitu penelitian di mana variabel-variabel bebas telah terjadi ketika peneliti mulai dengan pengamatan variabel terikat dalam suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan dengan menggunakan data berbentuk angka pada analisis statistik. Sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat *korelasional* yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mengetahui hubungan (pengaruh) sebab akibat dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sumber : Husnan (2004)

2. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan modal sendiri. ROE mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik.

ROE dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *book value of the asset ratio* yang merupakan hasil pembagian antara total aktiva tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

$$BVA = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Assets}}$$

c. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini didefinisikan sebagai laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham atas saham yang dimilikinya. Kebijakan dividen diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur antara periode 2010-2012. Data diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Pelaksanaan pengambilan data direncanakan pada bulan Februari 2013 sampai dengan bulan Juni 2013.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 117 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai data yang lengkap. Metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Adapun kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba bersih positif selama tiga tahun berturut-turut pada periode 2010-2012.

- c. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian.
- d. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang diperoleh adalah 25 perusahaan.

E. Jenis Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya (Arikunto, 2002). Data diperoleh dari laporan keuangan sampel yang terdapat pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) periode 2010-2012 yang diakses melalui **www.idx.co.id**.

F. Teknik Analisis Data

Model analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda untuk menjelaskan tentang seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas,

keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

Formulasi persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = nilai perusahaan

a = konstanta

b_1 - b_4 = koefisien regresi

X_1 = profitabilitas

X_2 = keputusan investasi

X_3 = keputusan pendanaan

X_4 = kebijakan dividen

e = *error*

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Simrnov Test* untuk masing-masing variabel. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_o : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi normal (Ghozali, 2009: 105).

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varian dari setiap *error* bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varian dari *error* harus bersifat homogen. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan : Jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas) (Usman dan Purnomo, 2000).

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, artinya model regresi tersebut baik.
2. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolinieritas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_o : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 1. Pengambilan keputusan ada dan tidaknya autokorelasi :

Ho (hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4-du \leq d \leq 4dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$du < d < 4-du$

Sumber : Ghozali (2009: 111)

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat :

Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut :

a) $H_{01} : b_1 \leq 0$ berarti variabel profitabilitas (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_{a1} : b_1 > 0$ berarti variabel profitabilitas (X_1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

b) $H_{02} : b_2 \leq 0$ berarti variabel keputusan investasi (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_{a2} : b_2 > 0$ berarti variabel keputusan investasi (X_2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

- c) $H_{03} : b_3 \leq 0$ berarti variabel keputusan pendanaan (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_{a3} : b_3 > 0$ berarti variabel keputusan pendanaan (X_3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

- d) $H_{04} : b_4 \leq 0$ berarti variabel kebijakan dividen (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_{a4} : b_4 > 0$ berarti variabel kebijakan dividen (X_4) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan ketentuan berikut :

- a) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- b) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1, X_2, X_3, X_4 secara simultan terhadap variabel dependen (Y).

Prosedur uji F hitung ini adalah sebagai berikut :

1. Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$$

Artinya, tidak ada pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$$

Artinya, ada pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Membuat keputusan uji F hitung

- a. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

(Santoso dan Ashari, 2005)

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 mengukur kebaikan (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan 1.

Menghitung koefisien determinasi R^2 :

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

$JK(\text{Reg})$ = Jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$ = Jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel pada penelitian ini meliputi 25 perusahaan yaitu seperti yang tertera pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2.

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
2.	Astra International Tbk	ASII
3.	Astra Otoparts Tbk	AUTO
4.	Sepatu Bata Tbk	BATA
5.	Berlina Tbk	BRNA
6.	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI
7.	Delta Jakarta Tbk	DLTA
8.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
9.	Gudang Garam Tbk	GGRM
10.	Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12.	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	INTP
13.	Lion Metal Works Tbk	LION
14.	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
15.	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
16.	Merck Tbk	MERK
17.	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	SCCO
18.	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
19.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
20.	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
21.	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
22.	Mandom Indonesia Tbk	TCID
23.	Trias Sentosa Tbk	TRST
24.	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
25.	Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan karakter data sampel yang digunakan dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	75	,128	7,871	2,35612	1,672076
ROE	75	,012	,697	,22900	,115334
BVA	75	,017	,632	,28143	,153898
DER	75	,104	2,753	,75669	,584600
DPR	75	,023	2,663	,37303	,394454
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Lampiran 8 halaman 94

Berdasarkan output SPSS di atas. ,maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Dari tabel 3 statistik deskriptif, besarnya nilai perusahaan seluruh industri manufaktur dari 75 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,128, nilai maksimum sebesar 7,871, rata – rata (*mean*) sebesar 2,35612 dan standar deviasi 1,672076. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,35612 > 1,672076$, berarti

bahwa sebaran nilai perusahaan baik. Nilai perusahaan tertinggi terjadi pada PT Merck Tbk. sebesar 7,871, sedangkan nilai perusahaan terendah terjadi pada PT Berlina Tbk. sebesar 0,128.

b. Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan ROE. Dari tabel 3 statistik deskriptif, besarnya ROE seluruh industri manufaktur dari 75 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,012, nilai maksimum sebesar 0,697, rata – rata (*mean*) sebesar 0,22900 dan standar deviasi 0,115334. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,22900 > 0,115334$, berarti bahwa sebaran nilai profitabilitas baik. Nilai ROE tertinggi terjadi pada perusahaan Malindo Feedmill Tbk. sebesar 0,697, sedangkan nilai ROE terendah terjadi pada perusahaan Unggul Indah Cahaya Tbk. sebesar 0,012.

c. Keputusan investasi

Keputusan investasi diproksikan dengan BVA. Dari tabel 3 statistik deskriptif, besarnya BVA seluruh industri manufaktur dari 75 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,017, nilai maksimum sebesar 0,697, rata – rata (*mean*) sebesar 0,28143 dan standar deviasi 0,153898. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,28143 > 0,153898$, berarti bahwa sebaran nilai keputusan investasi baik. Nilai BVA tertinggi terjadi pada perusahaan Semen Gresik (Persero) Tbk. sebesar 0,632, sedangkan

nilai BVA terendah terjadi pada perusahaan Colorpak Indonesia Tbk. sebesar 0,017.

d. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan diproksikan dengan DER. Dari tabel 3 statistik deskriptif, besarnya DER seluruh industri manufaktur dari 75 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,104, nilai maksimum sebesar 2,753, rata – rata (*mean*) sebesar 0,75669 dan standar deviasi 0,584600. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,75669 > 0,584600$, berarti bahwa sebaran nilai keputusan pendanaan baik. Nilai DER tertinggi terjadi pada perusahaan Malindo Feedmill Tbk. sebesar 2,753, sedangkan nilai DER terendah terjadi pada perusahaan Mandom Indonesia Tbk. sebesar 0,104.

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Dari tabel 3 statistik deskriptif, besarnya DPR seluruh industri manufaktur dari 75 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,023, nilai maksimum sebesar 2,663, rata – rata (*mean*) sebesar 0,37303 dan standar deviasi 0,394454. Nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,37303 < 0,394454$, berarti bahwa sebaran nilai kebijakan dividen tidak baik. Nilai DPR tertinggi terjadi pada perusahaan Champion Pasific Indonesia Tbk. sebesar 2,663,

sedangkan nilai DPR terendah terjadi pada perusahaan Lionmesh Prima Tbk. sebesar 0,023.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009). Sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov – Smirnov Test* untuk masing – masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov – Smirnov z* dari residual. Uji K – S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,49389630
Most Extreme Differences	Absolute	,122
	Positive	,122
	Negative	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z		1,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 9 halaman 95

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov* pada tabel 3 menunjukkan hubungan yang normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai K-S yaitu 1,054

dengan probabilitas signifikansi 0,217 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak atau data berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2009).

Menurut Ghozali (2009) untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai $VIF < 10$. Ringkasan hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4 berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,891	,609		3,104	,003		
ROE	1,698	1,565	,117	1,085	,282	,979	1,022
BVA	-,829	1,183	-,076	-,700	,486	,961	1,040
DER	-,365	,320	-,128	-1,141	,258	,908	1,101
DPR	1,570	,477	,370	3,288	,002	,899	1,113

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 10 halaman 96

Berdasarkan tabel 5 di atas hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi $< 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai $VIF < 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah

yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data silang mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2009). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing – masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,559	,465		3,352	,001
ROE	-,723	,953	-,088	-,759	,450
BVA	,232	,613	,045	,379	,706
DER	-,248	,202	-,149	-1,228	,223
DPR	-,060	,233	-,031	-,258	,797

a. Dependent Variable: Absolute

Sumber : Lampiran 11 halaman 97

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 6 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel

independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolut* U_t ($absU_t$). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W).

Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hasil uji Autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986	2,026

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 12 halaman 98

Berdasarkan tabel 6 pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,045 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For d_l and d_u* AT 0,05 *Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 75 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka di tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai batas bawah (d_l) adalah 1,5372 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,7390 (lampiran 7 halaman 99).

Oleh karena nilai DW 2,045 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7390 dan kurang dari $4 - 1,7390$ ($4 - d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk $d_u \leq d \leq (4 - d_u)$, maka dapat disimpulkan bahwa $1,7390 \leq 2,026 \leq (4 - 1,7390)$ tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pengambilan keputusan. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil statistik diskriptif dapat dijelaskan untuk nilai perusahaan dengan proksi PBV mendapatkan nilai minimum sebesar 0,128, nilai maksimum sebesar 7,871 dengan mean sebesar 2,35612 dan standar deviasi sebesar 1,672076. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE mendapatkan nilai minimum sebesar 0,012 nilai maksimum sebesar 0,697 dengan mean sebesar 0,22900 dan standar deviasi sebesar 0,115334. Keputusan investasi dengan proksi BVA mendapatkan nilai minimum sebesar 0,017 nilai maksimum sebesar 0,632 dengan mean sebesar 0,28143 dan standar deviasi sebesar 0,153898. Keputusan pendanaan dengan proksi DER mendapatkan nilai minimum sebesar 0,104 nilai maksimum sebesar 2,753 dengan mean sebesar 0,75669 dan standar deviasi sebesar 0,584600. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR mendapatkan nilai minimum sebesar 0,023 nilai maksimum sebesar 2,663 dengan mean sebesar 0,37303 dan standar deviasi sebesar 0,394454. Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. (Ghozali, 2009) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang

menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen yaitu nilai perusahaan terhadap variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 18*. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran yang

sama yaitu rasio. Berdasarkan uji statistik dengan menggunakan *software* program SPSS, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8. Model Summary Regresi Linier Berganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 13 halaman 99

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengujian adalah :

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima .

Tabel 9. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,891	,609		3,104	,003
ROE	1,698	1,565	,117	1,085	,282
BVA	-,829	1,183	-,076	-,700	,486
DER	-,365	,320	-,128	-1,141	,258
DPR	1,570	,477	,370	3,288	,002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 14 halaman 100

Variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien arah positif, sedangkan variabel keputusan investasi (BVA) dan keputusan pendanaan (DER) memiliki koefisien arah negatif. Untuk melihat pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan dapat diuji sebagai berikut :

1) Pengujian Hipotesis 1

a) $H_{01} : b_1 \leq 0$ Artinya, variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} : b_1 > 0$ Artinya, variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) sebesar nilai $t = 1,085$ dengan probabilitas sebesar 0,282. Nilai signifikansi lebih besar dari

tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,282 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012, sehingga H_{o1} diterima dan H_{a1} ditolak.

b) $H_{o2} : b_2 \leq 0$ Artinya, variabel keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : b_2 > 0$ Artinya, variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 didapatkan hasil estimasi variabel keputusan investasi (BVA) sebesar nilai $t = -0,700$ dengan probabilitas sebesar 0,486. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,486 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012, sehingga H_{a2} ditolak dan H_{o2} diterima.

c) $H_{o3} : b_3 \leq 0$ Artinya, variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : b_3 > 0$ Artinya, variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 didapatkan hasil estimasi variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar nilai $t = -1,141$ dengan

probabilitas sebesar 0,258. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,258 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012, sehingga H_{a2} ditolak dan H_{o2} diterima.

d) $H_{o4} : b_4 \leq 0$ Artinya, variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : b_4 > 0$ Artinya, variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 didapatkan hasil estimasi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar nilai $t = 3,288$ dengan probabilitas sebesar 0,002 Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,002 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012, sehingga H_{o1} ditolak dan H_{a1} diterima.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis

ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain menerima H_a yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan signifikan memengaruhi variabel dependen.
- b) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . (Ghozali, 2009).

Tabel 10. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	41,744	4	10,436	4,423	,003 ^a
Residual	165,148	70	2,359		
Total	206,892	74			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 15 halaman 101

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$$

Artinya, ada pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Dari tabel 10 diperoleh nilai F hitung sebesar 4,423 dan signifikansi sebesar 0,003. Terlihat bahwa nilai signifikansi

tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROE, BVA, DER dan DPR secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak.

d. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Lampiran 16 halaman 102

Nilai koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,202. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh ROE, BVA, DER dan DPR sebesar 20,2% sedangkan sisanya sebesar 79,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh secara Parsial

a) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi $t = 1,085$ dengan tingkat signifikansi 0,282. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga hipotesis pertama tidak terbukti. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wirawati (2008) yang mengemukakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktinya hipotesis kedua dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

- 1) Jumlah sampel yang terlalu sedikit yaitu hanya 25 perusahaan.
- 2) Kriteria sampel yang berbeda
- 3) Adanya perbedaan sampel yang diteliti

b) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial, pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi $t = -0,700$ dengan tingkat signifikansi 0,486. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua tidak terbukti.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hasnawati (2005) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktinya hipotesis kedua dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

- 1) jumlah sampel yang terlalu sedikit
- 2) periode penelitian terlalu pendek yang hanya 3 tahun
- 3) perbedaan sampel perusahaan yang diteliti

c) Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial, pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi $t = -1,141$ dengan tingkat signifikansi 0,258. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga tidak terbukti. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Taswan (2003) yang menyimpulkan bahwa keputusan

pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Pada teori *trade off* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai perusahaan turun.

d) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi $t = 3,288$ dengan tingkat signifikansi 0,002. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ansori dan Denica (2010) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi dibandingkan dengan *capital gains*. Sesuai dengan *signaling theory*, pembayaran dividen berisi informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pengumuman meningkatnya dividen telah meningkatkan *return* saham dan dapat digunakan untuk menangkal isu yang tidak diharapkan perusahaan di masa yang akan datang.

2. Pengaruh secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,003, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, berarti tingkat signifikansi F hitung lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,003 < 0,05$) yang berarti bahwa profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur, sehingga H_a diterima dan H_o ditolak.

Kolom R^2 memiliki nilai besar 0,202. R^2 disebut juga koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,202 atau 20,2%, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 20.2%, sedangkan sisanya sebesar 79,8% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = 1,085$ dengan signifikansi $0,282$ lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima sehingga profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = -0,700$ dengan signifikansi $0,486$ lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga H_{a2} ditolak dan H_{o2} diterima. Hipotesis yang diterima tersebut berarti bahwa keputusan investasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

3. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = -1,141$ dengan signifikansi 0,258 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga H_{a3} ditolak dan H_{o3} diterima. Hipotesis yang diterima tersebut berarti bahwa keputusan pendanaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = 3,288$ dengan signifikansi 0,002 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_{a4} diterima dan H_{o4} ditolak, sehingga kebijakan dividen dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
5. Profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012. Dilihat dari nilai $F = 4,423$ dengan signifikansi 0,003 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan 0,05 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak.
6. Hasil uji R^2 pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,202. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh profitabilitas (ROE), keputusan investasi (BVA), keputusan pendanaan

(DER) dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 20,2% sedangkan sisanya sebesar 70,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Banyak terbatas dalam penelitian ini dari persoalan waktu, materi, data hingga keterbatasan literatur.
2. Pemilihan variabel yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan hanya terdiri dari empat aspek saja (profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen). Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor lain yang justru dapat mempunyai pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2012, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
4. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kebijakan dividen yang merupakan variabel signifikan dalam penelitian ini sehingga investor akan dapat menentukan dimana investasi yang paling tepat untuk dilakukan.

2. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif sedangkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif, maka sebaiknya perusahaan sedapat mungkin memperhatikan faktor-faktor tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya perlu menambah variabel independen potensial yang memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan selain keempat faktor tersebut.
- b. Peneliti selanjutnya perlu menggunakan objek yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga ditambah dengan industri yang lain, sehingga memungkinkan hasilnya lebih baik dari penelitian ini.

- c. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Serta perlu ditambahkannya kriteria sampel agar diperoleh hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Ansori dan Denica. (2010). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Keuangan Vol. 4 No. 2*.
- Arthur J. Keown. (2004). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi. Edisi Kesembilan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Aswath, Damodaran. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice, International Edition*. New York: Willey.
- Atika, Jauhari Hatta. (2002). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori *Stakeholder*”. *JAAI Volume 6 No. 2*.
- Bambang, Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F. Dan I.C. Gapenski. (1999). *Intermediate Financial Management Fifth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Brigham, E.F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Eduardus, Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Fama, Eugene F. (1978). “*The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on The Welfare of Its Security Holders*”. *American Economic Review*; Vol. 68 pp. 272-280.

- Fama, Eugene, dan Kenmeth French. (1998). “*Value Versus Growth: The International Evidence*”. *Jurnal Keuangan*.
- Ghozali, Imam. (2009). *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance 10th Edition*. Addison Wesley, USA.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Harjito, A., dan Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Haruman, Tendy. (2008). “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Hasnawati, Sri. (2005). “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi and Auditing Indonesia Vol.27. No.2: 117-126*.
- Husnan, Suad. (2004). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi 4*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Irawan dan Basu Swastha. (1992) *Lingkungan Perusahaan*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE
- Johar Arifin dan Muhammad Fakhruddin. (2001). *Kamus Istilah Pasar Modal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Kaaro, Hermeindito. (2003). “Prediksi Struktur Modal Berbasis *Pecking Order Theory* Pada Kondisi Ekonomi Normal dan Ekonomi Krisis”. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta, No. 28 (Januari-April), 51-56*.

- Kusumadilaga, Rimba. (2010). "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi FE UNDIP Semarang*.
- Mulianti, Fitri Mega. (2010). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan". *Tesis S2 Dipublikasikan Universitas Diponogoro Semarang*.
- Nurlela, Rika dan Islahudin. (2008). "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Prihantoro. (2003). "Estimasi Pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 8 No. 1 hal 7-14*.
- RA Sartono dan Prasetyanta, A. (2001). "Pengaruh Perubahan Dividen terhadap Profitabilitas Perusahaan pada Masa yang Akan Datang". *Media Ekonomi dan Bisnis Vol. XVII No. 2. Desember*.
- Santika dan Kusuma Ratnawati. (2002). "Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis Strategi, Vol. 10 Desember*.
- Setiani, Rury. (2010). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Keuangan*.
- Sitepu, Vincencius. (2010). *Mengenal Desain Grafis*. Jakarta: Angkasa Indo.
- Soliha, Euis dan Taswan. (2002). "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.9. No.2*.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal manajemen dan Kewirausahaan, Vol.9, No. 1, Hlm.41-48*.

- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suranata Eddy, dan Midiastuty P. Pratama. (2003). “Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Persamaan Linear Simultan”. *Jurnal Riseet Akuntansi Indonesia*, 1 Januari, Vol.6, No.1 Hlm. 54-68.
- Rika, Susanti. (2010). “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro*.
- Tjiptono Darmaji dan Hendry M Fakhruhin. (2001). *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Usman, Husaini dan R. Purnomo Setiady Akbar. (2000). *Pengantar Statistika, Edisi satu*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. (2006). “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Weston. J. Fred and Thomas E. Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi Kesembilan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya I.r.p.Bandi dan Wibawa.A. (2010). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XI 11 Purwokerto*.
- Wirawati, Ni Gusti Putu. (2008). “Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap *Price Book Value* dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter”. *Buletin Studi Ekonomi Volume 13 No. 1*.
- Yuniasih, Ni Wayan, dan Made Gede Wirakusuma. (2007). “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi”. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.

Lampiran

Lampiran 1:**DAFTAR NAMA DAN KODE PERUSAHAAN SAMPEL**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
2.	Astra International Tbk	ASII
3.	Astra Otoparts Tbk	AUTO
4.	Sepatu Bata Tbk	BATA
5.	Berlina Tbk	BRNA
6.	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI
7.	Delta Jakarta Tbk	DLTA
8.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
9.	Gudang Garam Tbk	GGRM
10.	Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12.	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	INTP
13.	Lion Metal Works Tbk	LION
14.	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
15.	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
16.	Merck Tbk	MERK
17.	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	SCCO
18.	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
19.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
20.	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
21.	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
22.	Mandom Indonesia Tbk	TCID
23.	Trias Sentosa Tbk	TRST
24.	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
25.	Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC

Sumber: Indonesian Capital Market Directorory

Lampiran 2 :

Data Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

PBV = Harga saham / Nilai Buku per Lembar Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	PBV						PBV		
			Harga Saham (Rp)			Nilai Buku Per Lembar Saham					
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	3.824,00	6.869,00	6.901,75	4.246,37	4.942,86	5.661,50	0,901	1,390	1,219
2	ASII	Astra International Tbk	4.760,00	6.255,00	7.396,83	1.452,50	1.873,28	2.218,51	3,277	3,339	3,334
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	2.640,00	3.204,00	4.119,75	5.321,85	1.224,82	1.422,48	0,496	2,616	2,896
4	BATA	Sepatu Bata Tbk	47.916,67	62.583,33	59.467,67	25.500,69	27.267,69	29.806,77	1,879	2,295	1,995
5	BRNA	Berlina Tbk	207,83	337,00	502,17	1.622,93	1.844,25	2.187,17	0,128	0,183	0,230
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	666,25	1.267,92	1.891,00	439,05	501,87	608,24	1,517	2,526	3,109
7	DLTA	Delta Jakarta Tbk	90.954,17	119.333,33	197.126,00	37.084,94	35.808,44	37.388,25	2,453	3,333	5,272
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	852,50	1.137,50	1.617,67	571,97	649,93	751,38	1,490	1,750	2,153
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	35.391,67	49.470,83	54.709,33	11.080,71	12.759,76	13.827,69	3,194	3,877	3,957
10	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	166,42	451,08	662,67	228,69	217,14	155,24	0,728	2,077	4,269
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	4.345,83	5.300,00	5.300,00	2.830,49	3.600,09	3.888,51	1,535	1,472	1,363
12	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	15.987,50	15.691,67	19.620,83	3.558,98	4.274,37	5.275,40	4,492	3,671	3,719
13	LION	Lion Metal Works Tbk	2.879,19	4.875,00	8.700,00	4.998,63	5.808,85	7.150,56	0,576	0,839	1,217
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	2.987,50	4.837,50	7.208,33	4.873,44	5.958,65	10.158,85	0,613	0,812	0,710

15	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	287,25	1.006,25	1.472,08	761,20	250,34	403,95	0,377	4,020	3,644
16	MERK	Merck Tbk	80.716,67	114.458,33	146.437,50	16.206,12	22.061,70	18.604,55	4,981	5,188	7,871
17	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	1.660,00	2.329,17	4.208,33	2.064,62	2.991,11	3.159,02	0,804	0,779	1,332
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	8.716,67	9.279,17	12.866,67	2.046,49	2.463,77	3.062,18	4,259	3,766	4,202
19	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	1.036,67	1.244,17	2.103,33	467,11	543,67	569,67	2,219	2,288	3,692
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	393,33	557,08	546,67	262,22	325,24	356,03	1,500	1,713	1,535
21	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	1.638,50	4.085,00	5.833,75	12.736,82	15.352,06	18.130,10	0,129	0,266	0,322
22	TCID	Mandom Indonesia Tbk	7.062,50	8.029,17	8.975,00	4.718,81	5.076,68	5.457,12	1,497	1,582	1,645
23	TRST	Trias Sentosa Tbk	216,92	423,33	350,42	427,75	461,88	481,83	0,507	0,917	0,727
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	1.196,67	2.179,58	2.918,75	587,72	676,87	745,15	2,036	3,220	3,917
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	2.290,91	1.895,83	1.937,50	356,61	368,97	364,84	6,424	5,138	5,310

Lampiran 3 :

Data Perhitungan Profitabilitas (ROE) Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

ROE = *Earning After Tax/Total Equity*

NO	Kode	Nama Perusahaan	ROE						ROE		
			EAT			Total Equity					
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	330.973	336.995	346.609	1.842.925	545.395	2.457.089	0,180	0,618	0,141
2	ASII	Astra International Tbk	17.004.000	21.077.000	22.742.000	49.310.000	60.449.000	89.814.000	0,345	0,349	0,253
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	1.225.305	1.101.583	1.135.914	4.103.147	4.722.894	5.485.099	0,299	0,233	0,207
4	BATA	Sepatu Bata Tbk	60.975	56.615	69.343	331.509	354.480	387.488	0,184	0,160	0,179
5	BRNA	Berlina Tbk	37.947	43.796	54.496	223.964	254.507	301.830	0,169	0,172	0,181
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	28.441	27.749	40.884	134.499	153.744	186.327	0,211	0,180	0,219
7	DLTA	Delta Jakarta Tbk	139.567	145.085	208.121	593.359	572.935	598.212	0,235	0,253	0,348
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	110.881	120.915	148.909	640.602	727.917	841.546	0,173	0,166	0,177
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	4.146.282	4.894.057	4.013.758	21.320.276	24.550.928	26.605.713	0,194	0,199	0,151
10	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	53.270	55.322	44.508	240.128	227.992	163.006	0,222	0,243	0,273
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	3.934.808	4.891.673	4.779.446	24.852.838	31.610.225	34.142.674	0,158	0,155	0,140
12	INTP	Indocement Tunggol Perkasa Tbk	3.224.942	3.601.516	4.763.388	13.100.598	15.733.951	19.418.738	0,246	0,229	0,245
13	LION	Lion Metal Works Tbk	38.631	52.535	85.374	259.929	302.060	371.829	0,149	0,174	0,230
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	7.351	10.897	41.283	46.785	57.203	97.525	0,157	0,190	0,423
15	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	179.906	204.966	302.421	258.046	424.319	684.699	0,697	0,483	0,442
16	MERK	Merck Tbk	118.794	231.159	107.808	363.017	494.182	416.742	0,327	0,468	0,259

17	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	60.764	109.571	159.468	424.444	614.912	649.431	0,143	0,178	0,246
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	3.659.114	3.955.272	4.926.639	12.139.753	14.615.097	18.164.855	0,301	0,271	0,271
19	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	164.850	241.576	268.543	672.642	782.891	820.328	0,245	0,309	0,327
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	248.136	421.127	243.767	1.241.591	1.607.315	1.759.496	0,200	0,262	0,139
21	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	193.798	218.124	235.946	630.982	760.541	898.165	0,307	0,287	0,263
22	TCID	Mandom Indonesia Tbk	131.445	140.039	150.803	948.480	1.020.413	1.096.882	0,139	0,137	0,137
23	TRST	Trias Sentosa Tbk	136.727	145.226	61.453	1.201.117	1.296.951	1.352.992	0,114	0,112	0,045
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	488.889	566.048	627.950	2.644.733	3.045.936	3.353.156	0,185	0,186	0,187
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	5.981	5.919	1.639	136.582	141.314	139.735	0,044	0,042	0,012

Lampiran 4 :

Data Perhitungan Keputusan Investasi (BVA) Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

$$\text{BVA} = \text{Fixed Asset} / \text{Total Assets}$$

NO	Kode	Nama Perusahaan	BVA						BVA		
			Fixed Assets (Rp)			Total Asset (Rp)					
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	1.037.313	1.152.779	1.384.995	2.372.657	2.690.595	3.115.421	0,437	0,428	0,445
2	ASII	Astra International Tbk	22.239.000	28.983.000	34.326.000	113.362.000	154.319.000	182.274.000	0,196	0,188	0,188
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	985.029	1.547.831	2.084.184	5.585.852	6.964.227	8.881.642	0,176	0,222	0,235
4	BATA	Sepatu Bata Tbk	167.843	169.555	175.773	484.253	516.649	574.108	0,347	0,328	0,306
5	BRNA	Berlina Tbk	246.846	335.848	427.232	550.907	643.964	770.384	0,448	0,522	0,555
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	4.731	7.929	7.558	275.390	373.969	426.051	0,017	0,021	0,018
7	DLTA	Delta Jakarta Tbk	113.940	98.160	95.121	708.584	696.167	745.307	0,161	0,141	0,128
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	171.652	194.532	218.295	848.257	922.945	1.074.691	0,202	0,211	0,203
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	7.406.632	8.189.881	10.389.326	30.741.679	39.088.705	41.509.325	0,241	0,210	0,250
10	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	33.735	28.003	25.554	347.473	355.580	312.343	0,097	0,079	0,082
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	11.737.142	12.921.013	15.775.741	47.275.955	53.585.933	59.324.207	0,248	0,241	0,266
12	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	7.702.770	7.638.064	7.935.224	15.346.146	18.151.331	22.755.160	0,502	0,421	0,349
13	LION	Lion Metal Works Tbk	18.209	18.552	30.424	303.900	365.816	433.497	0,060	0,051	0,070
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	23.302	20.218	23.737	78.200	98.019	128.548	0,298	0,206	0,185
15	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	420.295	561.328	854.678	966.319	1.327.801	1.799.882	0,435	0,423	0,475
16	MERK	Merck Tbk	67.053	61.536	63.318	434.768	584.389	569.431	0,154	0,105	0,111

17	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	188.389	203.108	224.806	1.157.613	1.455.621	1.486.921	0,163	0,140	0,151
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	7.662.560	11.640.693	16.794.115	15.562.999	19.661.603	26.579.084	0,492	0,592	0,632
19	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	452.403	490.753	488.863	1.218.731	1.327.800	1.441.204	0,371	0,370	0,339
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	1.142.799	1.378.349	1.749.693	3.651.105	4.244.618	5.197.552	0,313	0,325	0,337
21	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	362.067	476.372	461.182	1.091.583	1.339.570	1.522.664	0,332	0,356	0,303
22	TCID	Mandom Indonesia Tbk	396.756	416.328	440.133	1.047.238	1.130.865	1.261.573	0,379	0,368	0,349
23	TRST	Trias Sentosa Tbk	1.202.166	1.173.590	1.266.887	1.965.891	2.078.643	2.188.129	0,612	0,565	0,579
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	760.778	886.135	1.000.822	3.589.596	4.250.374	4.632.985	0,212	0,208	0,216
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	72.394	63.819	51.976	253.625	280.654	248.271	0,285	0,227	0,209

Lampiran 5 :

Data Perhitungan Keputusan Pendanaan (DER) Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

DER = Total Hutang / Total Ekuitas

NO	Kode	Nama Perusahaan	DER						DER		
			Total Hutang			Total Ekuitas					
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	529.732	545.395	658.332	1.842.925	2.145.200	2.457.089	0,287	0,254	0,268
2	ASII	Astra International Tbk	54.559.000	78.481.000	92.460.000	58.803.000	75.838.000	89.814.000	0,928	1,035	1,029
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	1.482.705	2.241.333	3.396.543	4.103.147	4.722.894	5.485.099	0,361	0,475	0,619
4	BATA	Sepatu Bata Tbk	152.744	162.169	186.620	331.509	354.480	387.488	0,461	0,457	0,482
5	BRNA	Berlina Tbk	349.488	389.457	468.554	223.964	254.507	301.830	1,560	1,530	1,552
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	140.879	220.224	239.724	134.499	153.744	186.327	1,047	1,432	1,287
7	DLTA	Delta Jakarta Tbk	115.225	123.231	147.095	593.359	572.935	598.212	0,194	0,215	0,246
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	207.655	195.027	233.144	640.602	727.917	841.546	0,324	0,268	0,277
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	9.421.403	14.537.777	14.903.612	21.320.276	24.550.928	26.605.713	0,442	0,592	0,560
10	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	54.229	64.994	70.314	240.128	227.992	163.006	0,226	0,285	0,431
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	22.423.117	21.975.708	25.181.533	24.852.838	31.610.225	34.142.674	0,902	0,695	0,738
12	INTP	Indocement Tunggol Perkasa Tbk	2.245.548	2.417.380	3.336.422	13.100.598	15.733.951	19.418.738	0,171	0,154	0,172
13	LION	Lion Metal Works Tbk	43.972	63.756	61.668	259.929	302.060	371.829	0,169	0,211	0,166
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	31.415	40.817	31.022	46.785	57.203	97.525	0,671	0,714	0,318
15	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	710.475	905.977	1.118.011	258.046	424.319	684.699	2,753	2,135	1,633
16	MERK	Merck Tbk	71.751	90.207	152.689	363.017	494.182	416.742	0,198	0,183	0,366
17	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	729.085	936.386	632.677	424.444	614.912	649.431	1,718	1,523	0,974

18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	3.423.246	5.046.506	8.414.229	12.139.753	14.615.097	18.164.855	0,282	0,345	0,463
19	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	545.292	544.907	620.876	672.642	782.891	820.328	0,811	0,696	0,757
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	2.409.514	2.637.303	3.438.056	1.241.591	1.607.315	1.759.496	1,941	1,641	1,954
21	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	460.601	579.029	624.499	630.982	760.541	898.165	0,730	0,761	0,695
22	TCID	Mandom Indonesia Tbk	98.758	109.452	164.751	948.480	1.020.413	1.096.882	0,104	0,107	0,150
23	TRST	Trias Sentosa Tbk	764.774	781.692	835.137	1.201.117	1.296.951	1.352.992	0,637	0,603	0,617
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	944.863	1.204.439	1.279.829	2.644.733	3.045.936	3.353.156	0,357	0,395	0,382
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	117.043	139.340	108.536	136.582	141.314	139.735	0,857	0,986	0,777

Lampiran 6 :

Data Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

DPR = Dividen per Lembar Saham / Laba per Lembar Saham

NO	Kode	Nama Perusahaan	DPR						DPR		
			Dividen per lembar saham			Laba per lembar saham					
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	40,000	80,000	80,000	763,000	776,000	799,000	0,052	0,103	0,100
2	ASII	Astra International Tbk	47,000	60,000	66,000	355,000	439,000	480,000	0,132	0,137	0,138
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	158,000	30,000	75,000	1.480,000	261,000	273,000	0,107	0,115	0,275
4	BATA	Sepatu Bata Tbk	1.300,000	1.446,000	1.230,000	4.690,000	4.355,000	5.334,000	0,277	0,332	0,231
5	BRNA	Berlina Tbk	87,000	90,000	90,000	251,000	290,000	359,000	0,347	0,310	0,251
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	30,200	27,800	27,100	93,000	91,000	91,000	0,325	0,305	0,298
7	DLTA	Delta Jakarta Tbk	10.500,000	11.000,000	11.000,000	8.716,000	9.060,000	12.997,000	1,205	1,214	0,846
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	45,000	30,000	31,500	99,000	108,000	133,000	0,455	0,278	0,237
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	650,000	400,000	1.000,000	2.155,000	2.544,000	2.086,000	0,302	0,157	0,479
10	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	3,000	25,000	75,000	33,050	37,520	28,160	0,091	0,666	2,663
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	93,000	133,000	175,000	336,000	350,000	371,000	0,277	0,380	0,472
12	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	225,000	263,000	293,000	876,000	977,000	1.293,000	0,257	0,269	0,227
13	LION	Lion Metal Works Tbk	125,000	200,000	300,000	743,000	1.010,000	1.641,000	0,168	0,198	0,183
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	30,000	50,000	100,000	766,000	1.135,000	4.300,000	0,039	0,044	0,023
15	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	56,000	23,000	25,000	531,000	121,000	178,000	0,105	0,190	0,140
16	MERK	Merck Tbk	8.034,000	8.270,000	3.570,000	5.303,000	10.320,000	4.813,000	1,515	0,801	0,742

17	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	30,000	90,000	170,000	296,000	533,000	824,000	0,101	0,169	0,206
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	250,000	248,000	330,390	613,000	662,000	817,000	0,408	0,375	0,404
19	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	25,000	50,000	50,000	104,000	147,000	162,000	0,240	0,340	0,309
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	8,000	20,000	6,500	56,070	88,830	45,190	0,143	0,225	0,144
21	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	600,000	1.000,000	1.000,000	3.912,000	4.403,000	4.760,000	0,153	0,227	0,210
22	TCID	Mandom Indonesia Tbk	320,000	340,000	370,000	654,000	696,000	748,000	0,489	0,489	0,495
23	TRST	Trias Sentosa Tbk	15,000	20,000	20,000	49,000	51,000	22,000	0,306	0,392	0,909
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	35,000	40,000	75,000	109,000	126,000	140,000	0,321	0,317	0,536
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	48,000	33,000	90,000	100,000	190,000	80,000	0,480	0,174	1,125

Lampiran 7 :

Tabel *Durbin-watson d Statistic* :

Significance Point For d_l and d_u AT 0,05 Level of Significanse

N	K=4	du
	dl	
25	1,0381	1,7666
-	-	-
-	-	-
-	-	-
75	1,5151	1,7390

Lampiran 8 :**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	75	,128	7,871	2,35612	1,672076
ROE	75	,012	,697	,22900	,115334
BVA	75	,017	,632	,28143	,153898
DER	75	,104	2,753	,75669	,584600
DPR	75	,023	2,663	,37303	,394454
Valid N (listwise)	75				

Lampiran 9 :

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,49389630
Most Extreme Differences	Absolute	,122
	Positive	,122
	Negative	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z		1,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10 :**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,891	,609		3,104	,003		
ROE	1,698	1,565	,117	1,085	,282	,979	1,022
BVA	-,829	1,183	-,076	-,700	,486	,961	1,040
DER	-,365	,320	-,128	-1,141	,258	,908	1,101
DPR	1,570	,477	,370	3,288	,002	,899	1,113

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 11 :**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,559	,465		3,352	,001
ROE	-,723	,953	-,088	-,759	,450
BVA	,232	,613	,045	,379	,706
DER	-,248	,202	-,149	-1,228	,223
DPR	-,060	,233	-,031	-,258	,797

a. Dependent Variable: Absolute

Lampiran 12 :**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986	2,026

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 13 :**Model Summary Regresi Linier Berganda**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 14 :**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,891	,609		3,104	,003
ROE	1,698	1,565	,117	1,085	,282
BVA	-,829	1,183	-,076	-,700	,486
DER	-,365	,320	-,128	-1,141	,258
DPR	1,570	,477	,370	3,288	,002

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 15 :

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	41,744	4	10,436	4,423	,003 ^a
Residual	165,148	70	2,359		
Total	206,892	74			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 16 :**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 ^a	,202	,156	1,535986

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, BVA, DER

b. Dependent Variable: PBV